

# Perspectives

Apériodique – N°19-167– 3 octobre 2019

## FRANCE – Projet de loi de finances pour 2020 Le déficit public est ramené à 2,2% du PIB

- Le gouvernement a présenté le 27 septembre son projet de loi de finances pour 2020. Il vise à répondre au double objectif de réduction des déficits publics et de soutien à la croissance et à l'emploi.
- Le déficit public est ramené à 2,2% du PIB en 2020 après 3,1% en 2019. Le ratio de dette publique est en très léger repli à 98,7% du PIB. Cette réduction du déficit s'explique en bonne partie par la disparition des effets de la bascule CICE / baisse de charges.
- Hors ces effets, le solde public est en très légère baisse, de 0,1%, et le déficit structurel reste stable, à -2,2% du PIB.
- Les baisses de prélèvements atteignent environ 10 milliards d'euros (nets) en 2020. Elles visent à renforcer la compétitivité des entreprises, à redresser durablement l'investissement et l'emploi et à améliorer le pouvoir d'achat.
- La priorité est donnée aux mesures de soutien au pouvoir d'achat des ménages, 9 milliards d'allègements fiscaux, 12 milliards au total si l'on inclut les mesures sur les salaires et les pensions de retraite. L'impact sur la consommation sera plus mesuré, les ménages lissant les effets sur leurs dépenses de consommation des fluctuations du revenu.
- Les mesures en faveur des entreprises sont d'ampleur plus modeste, 3 milliards environ en net, mais s'ajoutent aux dispositifs mis en œuvre les années précédentes et vont conforter la reprise de l'investissement et de l'emploi.
- Le très bas niveau des taux d'intérêt et la bonne tenue de la croissance (prévue à 1,3% en 2020) contribuent à la réduction des déficits.
- Les économies en dépenses (qui permettent de financer les mesures de soutien et de contenir les déficits) restent d'ampleur assez mesurée. Il semble nécessaire de poursuivre et d'accentuer les économies structurelles afin de diminuer progressivement le ratio de dette et de reconstituer une marge de manœuvre budgétaire.

### Les grandes priorités du PLF 2020

La stratégie de finances publiques pour 2020 reste axée autour de deux grands objectifs : d'une part, le soutien aux grands axes de la politique économique, qui visent une modernisation du modèle français et un renforcement durable de la croissance et de l'emploi ; d'autre part, la réduction nécessaire du déficit et de la dette publics.

#### *Soutenir la croissance et l'emploi*

La politique économique du gouvernement vise à moderniser le modèle économique et social français et construire une croissance plus solide et plus durable, via une série de réformes. La politique budgétaire joue un rôle majeur dans ces réformes, à travers de nombreuses mesures de soutien, baisses de prélèvements et hausses de certaines dépenses. Par rapport aux budgets précédents et suite à la crise sociale, l'axe « soutien au pouvoir d'achat des ménages » est renforcé. Le taux de prélèvements obligatoires serait réduit de 45% du PIB en 2018 à 44% en 2020. Les principaux axes sont :

- ✓ une poursuite de l'effort de redressement de la compétitivité coût et qualité des entreprises françaises : nouvelle baisse de l'IS ; effet en année pleine de la bascule du CICE en baisse de charges (renforcée sur les bas salaires) ; mise en place de la réforme de l'assurance-chômage ;
- ✓ un soutien à l'innovation, à la recherche, à la montée en gamme et aux secteurs porteurs

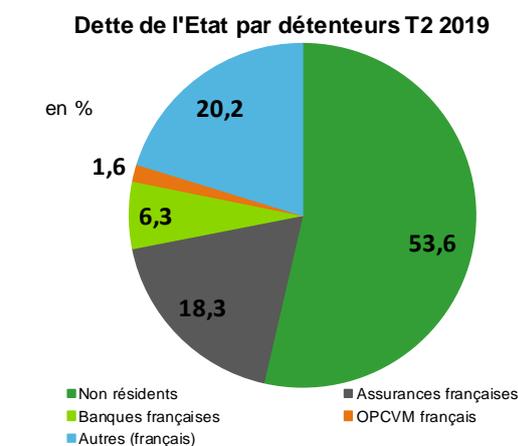
(transition écologique et énergétique, transition numérique, santé, transports du futur) à travers la poursuite du Grand plan d'investissement (GPI) de 57 Mds € sur 5 ans ;

- ✓ un renforcement du système d'éducation et de formation : dédoublement des classes de CP et CE1 dans les zones prioritaires ; mise en place progressive de la limitation à 24 du nombre d'élèves par classe de CP et CE1 ;
- ✓ une lutte contre la précarité et un soutien aux ménages les plus fragiles : montée en charge du plan d'investissement dans les compétences (au sein du GPI) qui cible les personnes peu qualifiées ; revalorisation des minima sociaux ; ré-indexation des retraites modestes ;
- ✓ une amélioration du pouvoir d'achat pour les classes moyennes *via* de nouvelles mesures de soutien en 2020 : baisse de l'impôt sur le revenu, réduction de la taxe d'habitation, revalorisation de la prime d'activité, prime exceptionnelle.

### Continuer à réduire les déficits publics

Le déficit public serait ramené à 2,2% du PIB en 2020, soit une nette réduction par rapport à 2019, 3,1% du PIB, liée en bonne partie aux effets de la bascule CICE / baisse de charges. Le ratio de déficit serait le plus faible depuis 2001.

Il est nécessaire de poursuivre la réduction des déficits publics afin de permettre une stabilisation puis une diminution de l'endettement public de la France. La dette publique française est en effet très élevée, 98,4% du PIB en 2018, et la dette négociable de l'État est détenue à hauteur de 53,6% par des non-résidents.



Pour respecter ces objectifs et financer les mesures de soutien, un effort continu d'économies en dépenses est mis en place. La hausse des dépenses publiques en volume serait limitée à 0,7% en 2020. Le ratio dépenses publiques / PIB (hors crédits d'impôt), 54,4% en 2018, serait réduit à 53,8% en 2019 et 53,4% en 2022.

### Une croissance économique qui résiste en 2019 et 2020

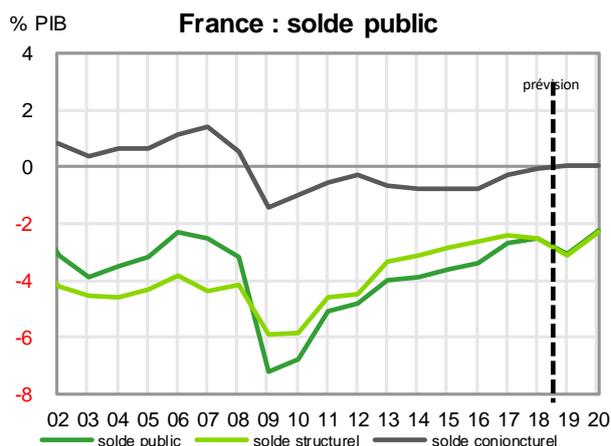
Les prévisions de croissance qui sous-tendent ce projet de loi de finances (PLF) sont de 1,3% en 2020 après 1,4% en 2019. Ces rythmes de croissance sont assez mesurés mais nettement supérieurs à ceux des années 2012-2016 (0,8% par an) et à ceux de l'Allemagne et de l'Italie en 2020 (0,9% et 0,5%).

Pourtant l'environnement international sera moins favorable en 2020, avec un net ralentissement attendu de l'économie américaine (1,5% après 2,4%), un freinage graduel en Chine, une faible croissance chez nos voisins européens et les fortes incertitudes économiques et géopolitiques (notamment la guerre commerciale États-Unis - Chine, les risques financiers et le Brexit). Mais les exportations maintiendraient une croissance assez élevée, 2,5% après 2,3% en 2019, permise par les gains de compétitivité, et la contribution de l'extérieur à la croissance serait neutre.

La demande intérieure serait bien orientée. L'investissement des entreprises (hors construction) continuerait à se redresser, 3,1% en 2020 après 3,5% en 2019. Il bénéficierait d'un taux de marge assez élevé, des gains de trésorerie permis par la bascule CICE / baisse de charges et du très bas niveau des coûts de financement. Les gains de pouvoir d'achat seraient assez marqués, 1,2% en 2020 après 2% en 2019, grâce à la bonne tenue de l'emploi et aux mesures de soutien budgétaires. La consommation, qui est restée modérée en 2019, +1,2%, accélérerait en 2020, à +1,5%. Le taux d'épargne s'est fortement accru en 2019, à près de 15%, mais le surplus d'épargne serait progressivement dépensé à partir de 2020. Le taux d'inflation est prévu à 1,2% par an. L'écart de production ou *output gap*<sup>1</sup>, refermé en 2019, serait légèrement positif en 2020.

**Ces prévisions sont en ligne avec le consensus des économistes et nos propres prévisions de croissance : 1,4% pour 2019 et 1,3% pour 2020.** Nos prévisions sont un peu plus prudentes sur la consommation des ménages, du fait d'une moindre baisse du taux d'épargne, et un peu plus soutenues sur l'investissement.

<sup>1</sup> *Output gap* = (PIB – PIB potentiel) / PIB potentiel



## Un déficit public 2019 au-delà de 3% du PIB

**Le déficit public pour 2019 est estimé à 3,1% du PIB, après 2,5% en 2018.**

Ce chiffre reste conforme à celui du programme de stabilité d'avril dernier. Mais il est supérieur à l'objectif prévu dans le PLF 2019 il y a un an, 2,8% du PIB. Cette révision de 2,8% à 3,1% tient à deux raisons.

D'une part, la croissance économique, prévue initialement à 1,7%, est révisée à 1,4%.

D'autre part, à la suite de la crise des *Gilets jaunes*, un plan de soutien au pouvoir d'achat des ménages a été mis en place en décembre 2018. Les principales dispositions sont : une exonération d'impôts et de cotisations sociales sur les heures supplémentaires ; une hausse d'environ 100 € par mois pour les salariés au niveau du Smic, via une forte hausse de la prime d'activité ; une annulation de la hausse de 1,7 point de la CSG sur les retraites comprises entre 1 200 et 2 000 euros par mois ; enfin une prime exceptionnelle versée par les entreprises (nette d'impôts et charges). Elles totalisent 10 milliards d'euros et sont compensées à hauteur de 4 milliards par des mesures d'économies.

Le déficit public connaît une trajectoire de réduction continue depuis 2010. Il s'accroît en 2019 en raison d'un facteur exceptionnel et temporaire, la transformation du CICE en baisse de charges de six points (sur les salaires entre 1 et 2,5 Smic). Cette mesure est destinée à pérenniser cette baisse du coût du travail et à rendre le mécanisme plus simple et plus lisible. Le CICE est versé un an après l'exercice sur lequel il porte, alors que les charges sociales sont payées au cours de l'année. En 2019, année de transition, les entreprises bénéficient à la fois du

<sup>2</sup> Hors prise en compte de l'impact de l'intégration de France compétences dans le périmètre des administrations publiques, impact globalement neutre pour le déficit.

CICE 2018 et des baisses de charges au titre de 2019, soit un gain de 20 milliards d'euros environ par rapport à 2018. Cela entraîne un gain pour les entreprises et un surcoût pour le déficit public d'environ 0,8 point de PIB en 2019. Mais cet effet disparaîtra en 2020. Il est enregistré en « mesures ponctuelles et temporaires ».

## Un déficit public 2020 réduit à 2,2% du PIB

**Le déficit public 2020 est nettement réduit, de 3,1% à 2,2% du PIB.**

Cette réduction s'explique en bonne partie par la disparition de l'effet bascule CICE / baisse de charges, décrit ci-dessus. Hors cet effet, le déficit public est en très légère réduction.

**Le solde conjoncturel s'améliore, mais très modestement, de 0% à 0,1% du PIB.**

Ce solde reflète l'impact de la position dans le cycle économique sur le déficit, notamment sur les recettes, et est approximé par :

$$0,5 \times (\text{PIB} - \text{PIB potentiel}) / \text{PIB potentiel},$$

soit  $0,50 \times \text{output gap}$ .

Avec une croissance du PIB de 1,3% en volume et une croissance potentielle de 1,25% environ en volume, l'*output gap* (écart de production) se réduit de 0,1% et le déficit conjoncturel d'environ 0,1%.

**Le solde structurel est stable, à -2,2% du PIB.** Il correspond au solde qui serait obtenu si le PIB était égal à son potentiel et reflète principalement l'effet des nouvelles mesures en recettes et en dépenses. L'effort en dépenses mis en place (cf. encadré ci-dessous) est estimé à 0,4 point de PIB<sup>2</sup>, avec une hausse des dépenses ramenée à 1,8% en valeur, à rapprocher d'une croissance potentielle de 2,5% en valeur. Cet effort est compensé par les baisses de prélèvements. Celles-ci totalisent environ 10 milliards d'euros en « net » en 2020, hors effets liés à la bascule CICE / baisse de charges. Les mesures nouvelles en recettes dégradent de 0,6 point de PIB<sup>2</sup> environ le déficit structurel. Elles sont détaillées ci-dessous.

(en %)	2018	2019	2020
PIB réel	1,7	1,4	1,3
PIB potentiel réel	1,25	1,25	1,25
Solde public/PIB	-2,5	-3,1	-2,2
Solde conjoncturel/PIB	0,0	0,0	0,1
Solde structurel/PIB	-2,3	-2,2	-2,2
Mesures ponctuelles et temporaires/PIB	-0,2	-0,9	-0,1
Dette publique/PIB	98,4	98,8	98,7

Source : Ministère de l'Economie et des Finances

## Les principales mesures nouvelles en recettes en 2020

Le taux de prélèvements obligatoires sera réduit de 45% du PIB en 2018 à 44% en 2020.

### 9 milliards d'euros « en net » de baisses d'impôts et de charges pour les ménages

- ✓ Exonération de la taxe d'habitation pour 80% des ménages. Troisième tranche d'exonération. Coût : 3,7 Mds € en 2020.
- ✓ Baisse de l'impôt sur le revenu des ménages à travers une réforme du barème de l'IR. La première tranche imposable est abaissée de 14% à 11% et le reste du barème est ajusté. Coût : 5 Mds € en 2020.
- ✓ Exonération de cotisations et d'impôts sur les heures supplémentaires. Coût : 0,8 Md € en 2020.

Ces baisses d'impôts ou de cotisations représentent près de 10 milliards d'euros. Pour l'essentiel, ces mesures de soutien au pouvoir d'achat ont été annoncées en avril dernier, à la suite du grand débat mis en place en janvier-mars 2019. Il faut leur retrancher des mesures de hausse de la fiscalité du tabac. Cela aboutit à une baisse de 9 milliards d'euros des prélèvements obligatoires. Par ailleurs, le crédit d'impôt pour la transition énergétique sera transformé en une prime ciblée sur la performance énergétique et les ménages les plus modestes.

**L'effort structurel correspond à la variation du solde structurel liée à des facteurs discrectionnaires, l'effort en dépenses et les mesures nouvelles en prélèvements obligatoires.** Des effets non discrectionnaires affectent également le solde structurel, notamment les effets d'élasticité des recettes fiscales.

L'effort en dépenses est calculé comme suit :

$$\frac{D}{PIB_{pot}} \left( \frac{\Delta D}{D} - \frac{\Delta PIB_{pot}}{PIB_{pot}} \right)$$

où D désigne les dépenses publiques (hors dépenses chômage, très cycliques et prises en compte dans le solde conjoncturel) et  $PIB_{pot}$  le PIB potentiel. Le ratio  $D / PIB_{pot}$  est de l'ordre de 56%. L'effort en dépenses est obtenu par une progression des dépenses inférieure à la croissance potentielle.

$$\frac{D}{PIB_{pot}} \left( \frac{\Delta D}{D} - \frac{\Delta PIB_{pot}}{PIB_{pot}} \right)$$

### 1 milliard d'euros « en net » de baisses d'impôts pour les entreprises, hors effet bascule CICE / cotisations

- ✓ Taux de l'impôt sur les sociétés réduit par étapes de 33,3% à 25% d'ici 2022. Troisième étape en 2020, avec un taux réduit à 28%. Coût : 2,5 Mds€ en 2020.
- ✓ En sens inverse, réduction de certaines niches sociales et fiscales, notamment la suppression progressive des tarifs réduits de la TICPE (taxe intérieure de consommation sur les produits énergétiques) pour le gazole non-routier.

Par ailleurs, la transformation du CICE en baisse de charges pérenne a été opérée en 2019. Les entreprises ont engrangé un gain de 20 Mds€ (cf. plus haut). En 2020, elles ne bénéficient plus que des baisses de charges, soit une baisse de 20 Mds€ par rapport à 2019.

Toutefois, la bascule CICE / baisse de charges est assortie d'un allègement supplémentaire de charges de 4 points au niveau du SMIC, et dégressif jusqu'à 1,6 SMIC. Celui-ci n'intervient qu'en octobre 2019, d'où un gain pour les entreprises d'environ 2,5 Mds€ en 2020.

## Les principales mesures en dépenses en 2020

**Les économies en dépenses (à périmètre constant) sont significatives en 2020.** La hausse des dépenses publiques serait de 1,8% en valeur, soit 0,7% en volume, un rythme modéré, nettement inférieur à sa tendance de long terme (+1,8% en volume par an en 2003-2012). Cette hausse des dépenses est inférieure à la croissance potentielle, 1,25% en volume, 2,6% en valeur, et permet une réduction du déficit structurel. La part des dépenses publiques dans le PIB baisserait de 53,8% en 2019 à 53,4% en 2020.

### Principales mesures d'économies en dépenses en 2020

- ✓ Très légère baisse des effectifs de la fonction publique d'État et modernisation de l'organisation de l'État (réseau diplomatique et organisation territoriale)
- ✓ Réforme de l'audiovisuel public
- ✓ Réforme du calcul des aides au logement (réforme des APL).

- ✓ Revalorisation maîtrisée des retraites supérieures à 2 000€ par mois et de certaines prestations sociales, en hausse limitée à 0,3% en valeur.
- ✓ Mesures sur les dépenses chômage : effets attendus sur la baisse du taux de chômage des réformes du droit du travail et de l'assurance-chômage.
- ✓ Dépenses de santé : maintien d'un objectif modéré de croissance des dépenses d'assurance maladie, 2,3% en valeur, après 2,5% en 2019, rythmes nettement inférieur à leur hausse tendancielle.
- ✓ Dépenses des collectivités territoriales : net ralentissement des dépenses de fonctionnement, en hausse limitée à 1,2% par an ; freinage de l'investissement, en lien avec le cycle électoral.

Enfin, la charge de la dette serait réduite de 1,5 à 1,4% du PIB. La forte baisse des taux OAT<sup>3</sup> permet une économie d'environ 3 Mds sur la charge de la dette en 2020.

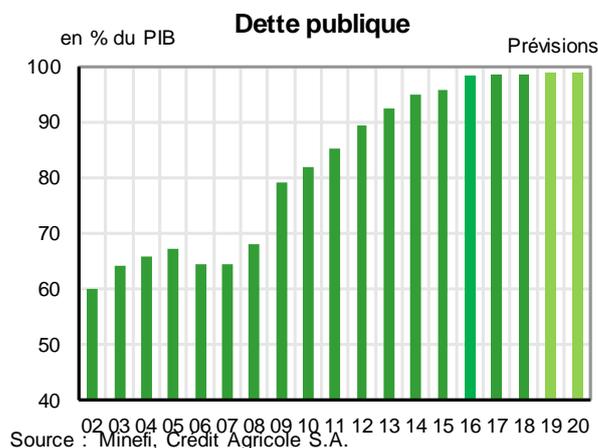
En revanche, certaines dépenses sont accrues, dans le cadre du grand plan d'investissements publics (57 Mds€ sur cinq ans), avec notamment la mise en œuvre du plan d'investissement en compétences (3,1 Mds€ en 2020). Les moyens sont renforcés dans les domaines de la défense, de la sécurité et de la justice. De plus, plusieurs mesures de soutien sont prévues en direction des citoyens les plus fragiles : revalorisation de l'allocation adulte handicapés, du minimum vieillesse et de la prime d'activité, ré-indexation des retraites modestes, inférieures à 2 000€ par mois.

### Stabilisation du ratio de dette publique

Le ratio de dette publique s'est stabilisé en 2018, à 98,4% du PIB. Il est calculé en tenant compte du soutien financier aux États de la zone euro. En 2019, il augmenterait un peu, à 98,8% du PIB. En effet, le déficit remonte à 3,1% du PIB. Il est donc supérieur au « solde stabilisant », solde qui permettrait de stabiliser le ratio d'endettement, estimé à 2,6% en 2019.

En 2020, le ratio de dette publique se réduirait, mais très modérément, à 98,7% du PIB. Le déficit est ramené à 2,2% du PIB, niveau inférieur au solde stabilisant, 2,5%. En sens inverse, les « flux de créances » dégradent le ratio de dette à hauteur de 0,2%. Il s'agit notamment des effets de l'arrêt du crédit d'impôt CICE. A partir de 2020, la suppression du CICE joue à plein sur le déficit public (en

comptabilité nationale, qui prend en compte la créance déclarée par les entreprises). Mais elle ne joue que partiellement en comptabilité budgétaire (qui prend en compte la consommation effective de la créance). Les entreprises disposent en effet de plusieurs années pour consommer leurs créances de CICE. Ceci impacte les flux de créance et la dette publique.



### Commentaires

Comme dans les exercices précédents, ce projet de budget s'efforce de respecter deux objectifs *a priori* contradictoires, la réduction des déficits et le soutien à la croissance et à l'emploi. Il y parvient grâce à un freinage des dépenses publiques. Cette stratégie globale paraît pertinente. Il est nécessaire de contenir les déficits et d'enclencher un processus de réduction graduelle de la dette publique. Il est également nécessaire que la politique budgétaire appuie la mise en place des réformes structurelles visant à redresser durablement la croissance et l'emploi.

Par rapport aux exercices précédents, la priorité au redressement de la compétitivité des entreprises est maintenue, mais l'accent est mis également clairement sur le soutien au pouvoir d'achat des ménages, suite à la crise des gilets jaunes et au grand débat.

Les projections paraissent réalisables, avec des hypothèses de croissance crédibles, en ligne avec le consensus. Toutefois, on peut noter que l'effort structurel est très modéré, 0,1 point de PIB, l'effort en dépenses de 0,4 point de PIB compensant à peu près les mesures d'allègement d'impôts et charges. D'où une réduction assez lente du déficit public. Celui-ci devrait continuer à diminuer lentement, vers 1,8% du PIB en 2021 et 1,5% en 2022. Ce processus graduel permet la poursuite des mesures de

<sup>3</sup> Les hypothèses officielles de taux OAT 10 ans sont de 0,2% en moyenne annuelle en 2019 et 0,5% en 2020, après 0,8% en 2018.

soutien budgétaire nécessaires au renforcement de la croissance, de l'investissement, de l'emploi et du pouvoir d'achat.

On peut simplement regretter que l'effort de réduction des dépenses publiques ne soit pas plus marqué. La croissance des dépenses est modérée, 0,7% en volume, mais le ratio dépenses publiques/PIB demeure très élevé, 53,4% en 2020, et se réduit lentement (54,4% en 2018). Un effort en dépenses plus élevé permettrait de réduire plus rapidement les déficits et la dette, et de reconstituer une marge de manœuvre budgétaire en cas d'inflexion conjoncturelle. La réforme à venir des retraites avec un possible allongement de la durée de cotisation devrait contribuer à résorber les déficits à venir des systèmes de retraite.

### **Quel est l'impact de ce PLF sur l'activité ?**

**Du côté des entreprises, les nouvelles dispositions fiscales prévues en 2020 sont assez mesurées**, 1 milliard en net, via principalement une nouvelle réduction du taux de l'IS. Il faut toutefois y ajouter l'allègement supplémentaire de charges de 4 points au niveau du SMIC, et dégressif jusqu'à 1,6 SMIC, qui joue en année pleine en 2020 et permet un gain pour les entreprises de 2,5 Mds€.

Surtout, ces mesures s'ajoutent à une série de dispositifs mis en œuvre à partir de 2014 (CICE et Pacte de Responsabilité) et poursuivis en 2017-2019 (baisse de l'IS ; mise en place du PFU et de l'IFI ; mesures de soutien et de simplification pour les entreprises à travers la loi PACTE, etc.). Ces réformes ont porté leurs fruits et ont permis un redressement significatif de la compétitivité-coût, des marges des entreprises, de l'investissement et de l'emploi, qui devrait se poursuivre en 2020. Par ailleurs, le Grand Plan d'Investissement qui vise à stimuler l'innovation, les secteurs d'avenir et à améliorer la qualification de la main-d'œuvre va bénéficier au secteur privé et participer au redressement de la compétitivité qualité. Les dépenses d'investissement des entreprises devraient ainsi s'accroître encore assez nettement en 2020, de l'ordre de 3% en volume, et les parts de marché à l'exportation commenceraient à se redresser.

**Du côté des ménages, l'impact net est très positif.** En 2020, les baisses de prélèvements atteignent 9 milliards d'euros environ, dont 5 milliards au titre de la baisse de l'impôt sur le revenu et 3,7 pour la

nouvelle tranche d'exonération de la taxe d'habitation. Il faut ajouter à ces allègements fiscaux des mesures en faveur des salaires et des prestations sociales, notamment la ré-indexation des retraites inférieures à 2 000 € sur l'inflation et la reconduction de la prime exceptionnelle versée par les entreprises. Au total, ces mesures de soutien permettent un gain de pouvoir d'achat marqué pour les ménages de l'ordre de 12 milliards d'euros en 2020. Il succède à un gain du même ordre en 2019, permis par le plan de soutien post-crise des *Gilets jaunes*.

Par ailleurs, l'emploi va bénéficier des réformes mises en place, loi travail, réforme de la formation professionnelle, de l'apprentissage, réforme en cours de l'assurance-chômage. Jouent également le plan d'investissement dans les compétences, les incitations au retour à l'emploi et la bascule CSG / baisse de charges (qui atteignent 10 points au niveau du Smic). En sens inverse, les effets positifs du CICE et du pacte de responsabilité s'amoindrissent peu à peu. L'emploi salarié marchand resterait ainsi en hausse marquée, même s'il ralentit par rapport à 2019, 160 000 créations d'emploi après 230 000.

La bonne tenue du revenu des ménages (en pouvoir d'achat), +1,2% prévu en 2020, s'explique ainsi largement par les mesures de soutien budgétaire. L'impact sur la croissance est évidemment plus modéré, du fait notamment de l'arbitrage consommation épargne. Fin 2018 et au premier semestre 2019, les gains marqués de pouvoir d'achat se sont traduits par une forte hausse du taux d'épargne. Les ménages lissent les effets sur leur consommation des fluctuations du revenu. Ils maintiennent également des comportements d'épargne de précaution face aux multiples incertitudes. Ils devraient dépenser graduellement ce surplus d'épargne accumulé (sur une période d'environ deux ans), mais le comportement des ménages constitue un aléa important.

**Au total, ce projet de budget s'inscrit clairement dans le programme de réformes visant une croissance plus solide et plus riche en emploi et un redressement du pouvoir d'achat. Le très bas niveau des taux d'intérêt contribue à la réduction des déficits. Il semble toutefois nécessaire de poursuivre et d'accentuer l'effort en dépenses et les économies structurelles afin de diminuer progressivement le ratio de dette et de reconstituer une marge de manœuvre budgétaire. ■**

## Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet

Date	Titre	Thème
30/09/2019	<u>France – Immobilier résidentiel : Évolutions récentes et perspectives 2019-2020</u>	France, immobilier
27/09/2019	<u>Monde - L'actualité de la semaine</u>	Monde
24/09/2019	<u>France – Établissement de santé : Tendances en septembre 2019</u>	France , sectoriel
20/09/2019	<u>Monde - L'actualité de la semaine</u>	Monde
18/09/2019	<u>La mue laborieuse du système politique espagnol</u>	Point de Vue
17/09/2019	<u>France – Travail temporaire, tendances à mi-septembre</u>	France, sectoriel
13/09/2019	<u>Monde - L'actualité de la semaine</u>	Monde
11/09/2019	<u>Italie – La normalisation de la politique est un bien grand mot</u>	Italie
09/09/2019	<u>PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole</u>	Agri-agro
06/09/2019	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
03/09/2019	<u>L'agenda de la rentrée européenne</u>	Europe
24/07/2019	<u>Italie – Scénario 2019-2020 : Croissance atone, budget sur le fil du rasoir et compromis politique</u>	Italie
23/07/2019	<u>France – Scénario 2019-2020 : la consommation tire la croissance</u>	France
18/07/2019	<u>Allemagne – Scénario 2019-2020 : une croissance amputée par le secteur industriel</u>	Allemagne
17/07/2019	<u>Espagne – Scénario 2019-2020 : le miracle espagnol rattrapé par le ralentissement européen</u>	Espagne
16/07/2019	<u>France – Transports routiers de marchandises : tendances à mi-juillet 2019</u>	Sectoriel
03/07/2019	<u>Monde – Scénario macro-économique 2019-2020 : inventer une nouvelle sagesse pour...</u>	Monde

### Crédit Agricole S.A. — Études Économiques Groupe

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

**Directeur de la Publication** : Isabelle Job-Bazille - **Rédacteur en chef** : Armelle Sarda

**Documentation** : Dominique Petit - **Statistiques** : Robin Mourier

**Secrétariat de rédaction** : Véronique Champion

Contact: [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto:publication.eco@credit-agricole-sa.fr)

Consultez les Etudes Economiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

**Internet** : <http://etudes-economiques.credit-agricole.com>

**iPad** : application **Etudes ECO** disponible sur l'App store

**Android** : application **Etudes ECO** disponible sur Google Play

*Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.*